



QUANDO SI PARLA DI...

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

CoCo Bonds

Nonostante il vago richiamo esoticheggiante, il termine è, molto più prosaicamente, l'acronimo di *Contingent Convertible Bonds*, cioè Obbligazioni Eventualmente Convertibili: si tratta di titoli obbligazionari che diventano convertibili in titoli azionari nel caso si verifichi una certa condizione od un certo evento. Nella maggior parte dei casi questa condizione è data dal fatto che l'emittente abbia bisogno di liquidità. In particolare i CoCo Bonds sono e saranno emessi ampiamente dalle banche che, in base ai nuovi criteri di capitalizzazione, particolarmente per il capitale primario, Tier 1, di cui ci siamo occupati negli scorsi articoli, quando si trovassero al limite dei coefficienti di capitalizzazione richiesti, trasformerebbero i CoCo Bonds in *equity*, cioè in capitale azionario *tout court*. Il titolo ha quindi caratteristiche ibride, con struttura del rimborso e della redditività alquanto aleatoria proprio per la sua natura dai destini incerti, in mano dell'emittente piuttosto che dell'investitore.

Infatti va notata la differenza sostanziale rispetto ad una normale obbligazione convertibile: anche in questo caso il titolo a reddito fisso può essere trasformato in capitale di rischio, cioè in azioni, ma ciò avviene in base ad una scelta dell'investitore sulla base delle sue valutazioni di mercato, e non in forma automatica ed in un certo senso forzosa. Ovviamente l'emittente rende interessante la sottoscrizione dello strumento attraverso una cedola appetibile che incorpori un premio di rischio adeguato. Al verificarsi della conversione l'emittente bancario verrebbe a trovarsi probabilmente in una situazione difficile ed a rischio in termini di liquidità e di esposizione. I titoli obbligazionari tradizionali sarebbero ceduti al mercato in forma massiccia, innescando una sorta di *panic selling*. La conversione automatica, nelle intenzioni delle istituzioni regolamentatrici e degli emittenti, evita ciò. Anche se il caso di CoCo Bonds emessi da banche in base ai criteri sul Tier 1 Capital è, e sarà probabilmente nei prossimi mesi e nei prossimi anni, il più diffuso, ve ne sono sul mercato anche altri tipi con caratteristiche diverse.

Ad esempio un CoCo può trasformarsi in azione al superamento di una certa soglia di prezzo, incorporando quindi una sorta di opzione che diviene effettiva al raggiungimento di un certo prezzo di esercizio (*strike price*). - GLT

L'autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.
